

Současná ekonomika a hrozby roku 2024



Vývoj ceny zlato USD 2023

Zlato 1oz
2 062 USD

261.518
14.52%

29.12.2023
03.01.2022



Vývoj ceny zlato USD od r. 2015

Zlato 1oz
2 045 USD

837.035
69.26%

05.01.2024
08.01.2015



7,7 % p. a.

Vývoj ceny zlato CZK 2023



Vývoj ceny zlato CZK od r. 2015

Zlato 1oz
45 987 CZK

18024.818
64.46%

05.01.2024
05.01.2015



7,2 % p. a.

Oslabení Koruny - USD / CZK



měsíc



rok

Oslabení Koruny - Euro / CZK



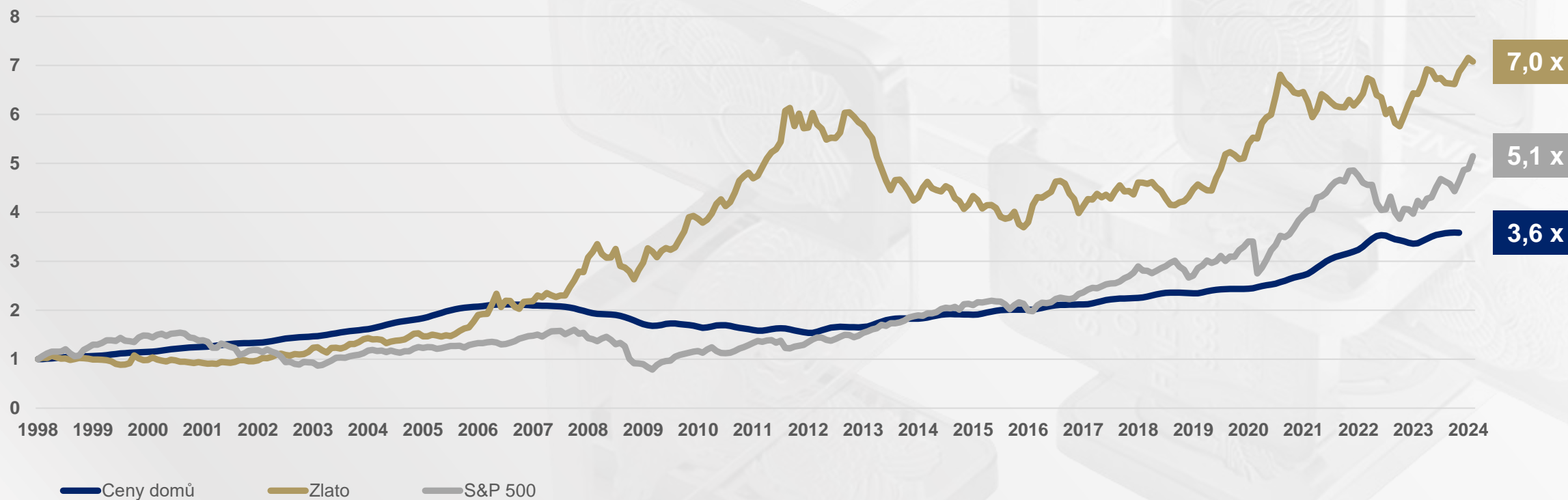
měsíc



rok

Od založení IBIS InGold nejvíce vyrostlo zlato

Vývoj hodnoty aktiv od doby založení IBIS InGold (násobek počáteční ceny v USD)



Odhad 2023 a také odhad 2024

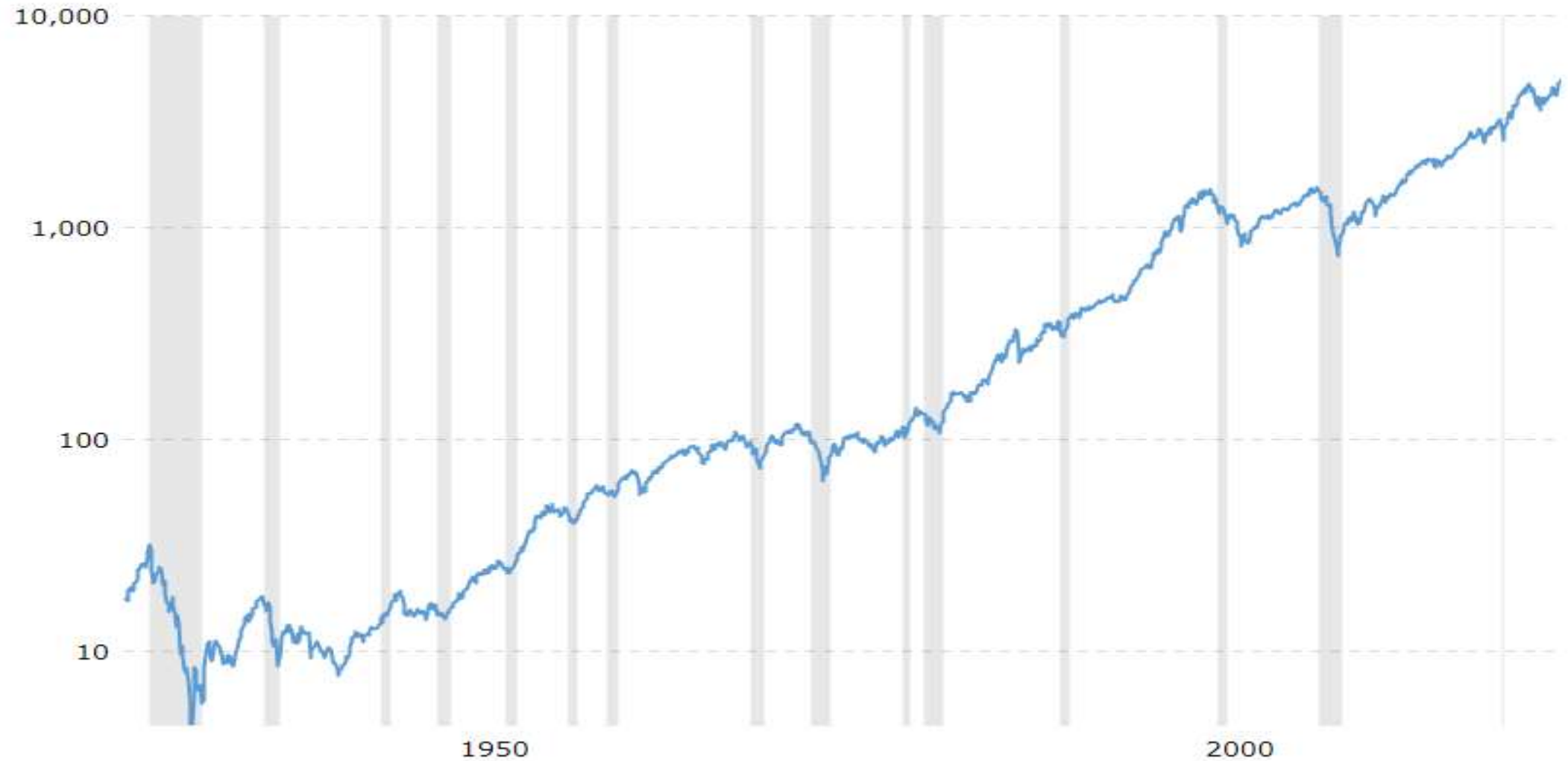
STAV 2023

Inflace ČR	11 %
HDP ČR	- 0,4 %
Průměr. mzda ČR	40.324 Kč (+4%)
REPO sazba ČNB	7 %
Kurz CZK/EUR	24,40
KURZ USD/EUR	1,08
HDP SK	1,5 %
Inflace SK	9,3 %
Sazba FED	5%

ODHAD 2024

Inflace ČR	< 3% (leden 2,3%)
HDP ČR	+ 0,6 % (1,2 %)
Průměrná mzda	43.967 Kč (+ 9 %)
REPO sazba ČNB	6,25 % směrem k (4%)
Kurz CZK/EUR	24,60
KURZ USD/EUR	1,10
HDP SK	< 2 %
Inflace SK	5 %
Sazba FED	< 5%

S&P 500



S&P 500



Bitcoin 52 000 USD = nejdražší za poslední 2 roky

- Americká Komise pro cenné papíry a burzy (SEC) už 10. ledna tohoto roku udělila souhlas se spuštěním 11 spotových bitcoinových investičních fondů obchodovaných na burze (ETF).
- Zpočátku propad na 40 000, v posledních dnech nárůst nad 50 000 USD.
- Bitcoin čeká půlení „halving“
- Očekávaný pokles sazeb a pokles výnosu dluhopisů bude znamenat změnu přeskupení peněz na které profitovat také bitcoin



FED a úrokové sazby

- Úrokové sazby Fed nejdříve od roku 2001 = 5%
- Rozhodující je zda se podaří zastavit mírný zpětný nárůst tempa inflace
- Odhad zpomalení inflace USA z 3,3 % na 3,0 %.
- **Pokud hodnota nižší než 3 % = podpoří akciové trhy a zvýší šance na pokles úrokových sazeb FED.**
- Pokles úrokových sazeb FED nejspíše **až 5 /2024**
- Rozhodující bude trh práce a ten v současné době OK.



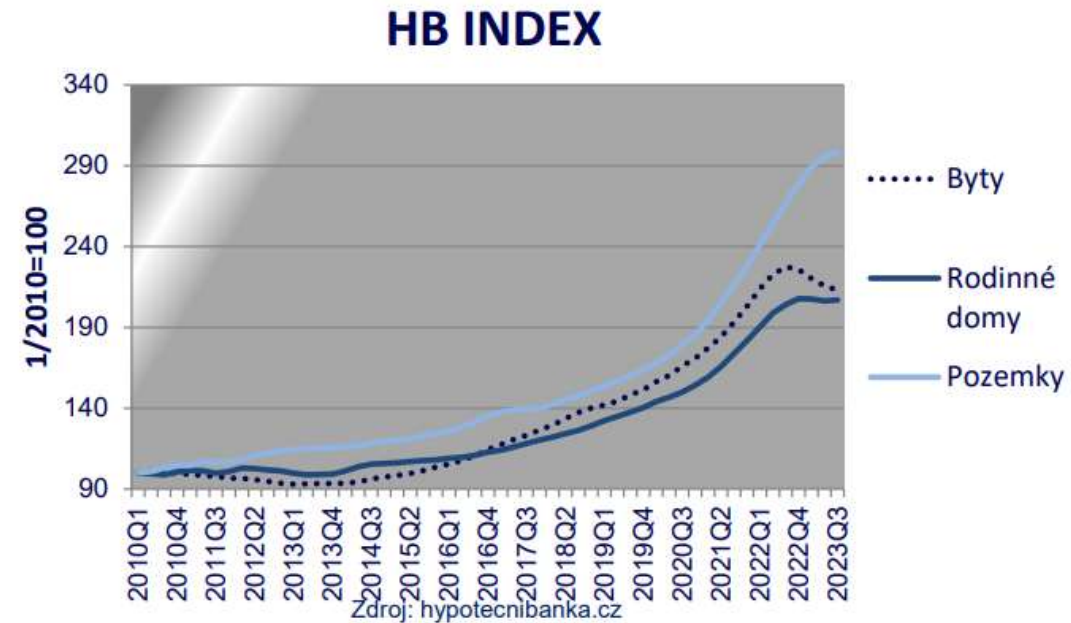
Pokles německé ekonomiky

- Německá ekonomika také nehýří optimismem. Německý institut Ifo snížil výhled růstu německé ekonomiky v letošním roce na 0,7 %. Ještě v září Ifo předpovídal dokonce růst o 1,4 %.
- Výkonost klesá kvůli ESG
- Slabost německé ekonomiky bude zhoršovat kondici ekonomik napříč střední Evropou.
- Do Německa jde 33 % našeho exportu.
- Čína byla největším obchodním partnerem Německa mimo Evropskou unii.



Realitní trh ČR

- Slabá poptávka po nemovitostech.
- Ceny bytů přestaly růst a dokonce jejich cena klesla.
- Meziročně ceny bytů za 3Q/2023 propadly dokonce o 6,2 procenta.
- Vzrostl zájem o bytové jednotky typu 3+1 a 3+kk, jejichž ceny klesaly nejpomaleji.
- Nižší poptávka je naopak po větších a energeticky náročnějších stavbách. Důvodem je růst cen energií..
- Pozemků je na trhu i nadále nedostatek, což dlouhodobě brání poklesu jejich ceny.



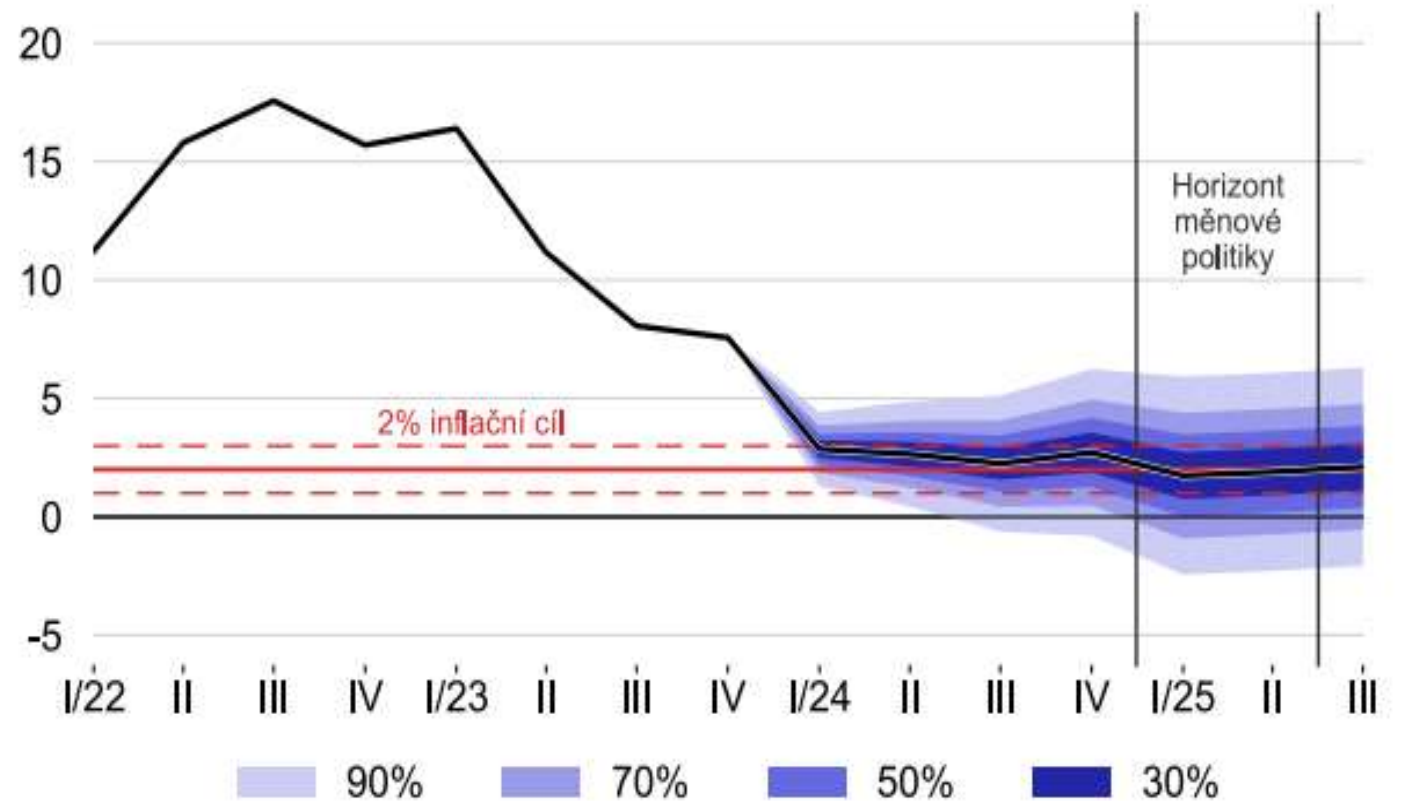
Realitní trh ČR

- Poptávka po nemovitostech prošla šokovým zchlazením
- Objem hypoték meziročně v prosinci 2023 vzrostl o 93 %. Nadále zůstává objem hypoték více než o 50 % nižší než v r. 2020. I proto ceny nemovitostí částečně zkorigovaly svůj výrazný růst.
- Konkrétně 2% sazba hypotéky při 2% inflaci v podstatě znamenalo hypotéku s nulovou reálnou úrokovou sazbou.
- Úrokové sazby nominálně klesají...
- reálně naopak stále rostou! Inflace klesá rychleji než nominální úrokové sazby.



ČNB: Prognóza meziroční spotřebitelská inflace %

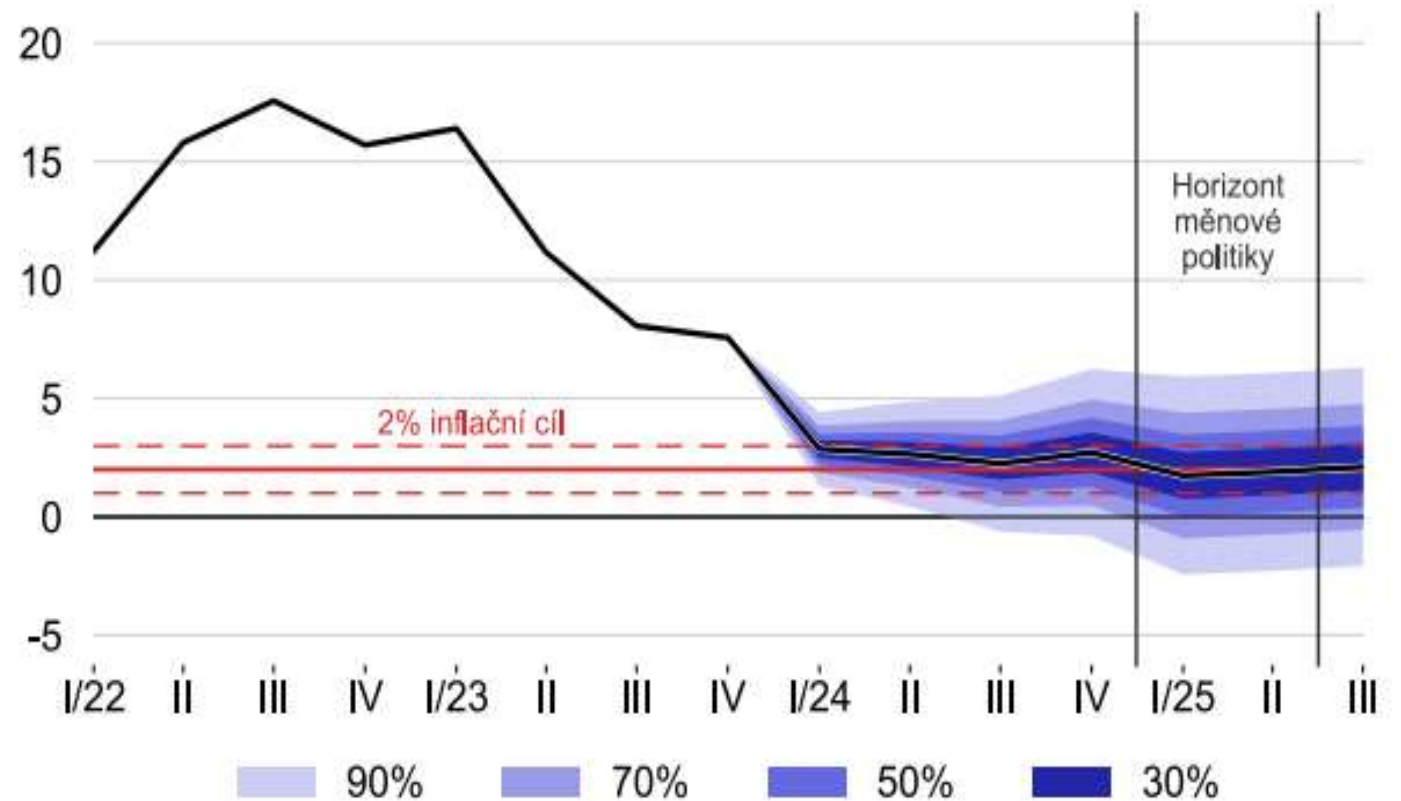
- Tempo inflace v současné době rychle zpomaluje.
- ČNB na nejbližších zasedáních BUDE snižovat úrokové sazby minimálně o 0,5 %
- V letošním roce by se základní úroková sazba ČNB podle našeho modelu měla dostat viditelně pod 4 %.



Zdroj: ČNB

ČNB: Prognóza meziroční spotřebitelská inflace %

- Tempo inflace v současné době rychle zpomaluje.
- ČNB na nejbližších zasedáních BUDE snižovat úrokové sazby minimálně o 0,5 %
- V letošním roce by se základní úroková sazba ČNB podle našeho modelu měla dostat viditelně pod 4 %.



Zdroj: ČNB

Hrozby 2024



Hrozba 1.

Geopolitika BRICS



Nouriel Roubini varuje...geopolitika...vojenské konflikty

- **vojenské konflikty a obecněji geopolitika.**
- *"Pokud nenajdou nové způsoby, jak obrušovat pomyslné hrany, může to skončit otevřeným konfliktem. A ten by znamenal obrovskou ránu pro globální hospodářství,"*
- Konflikt Izraele s teroristy z Hamásu pak hrozí přelitím do dalších zemí v regionu.= prudký vzestup cen ropy **by mohl vyvolat stagflační krizi (vysokou inflaci při stagnaci ekonomiky) ve vyspělých zemích.**
- „... sázce by byly biliony dolarů investorů napříč sektory“

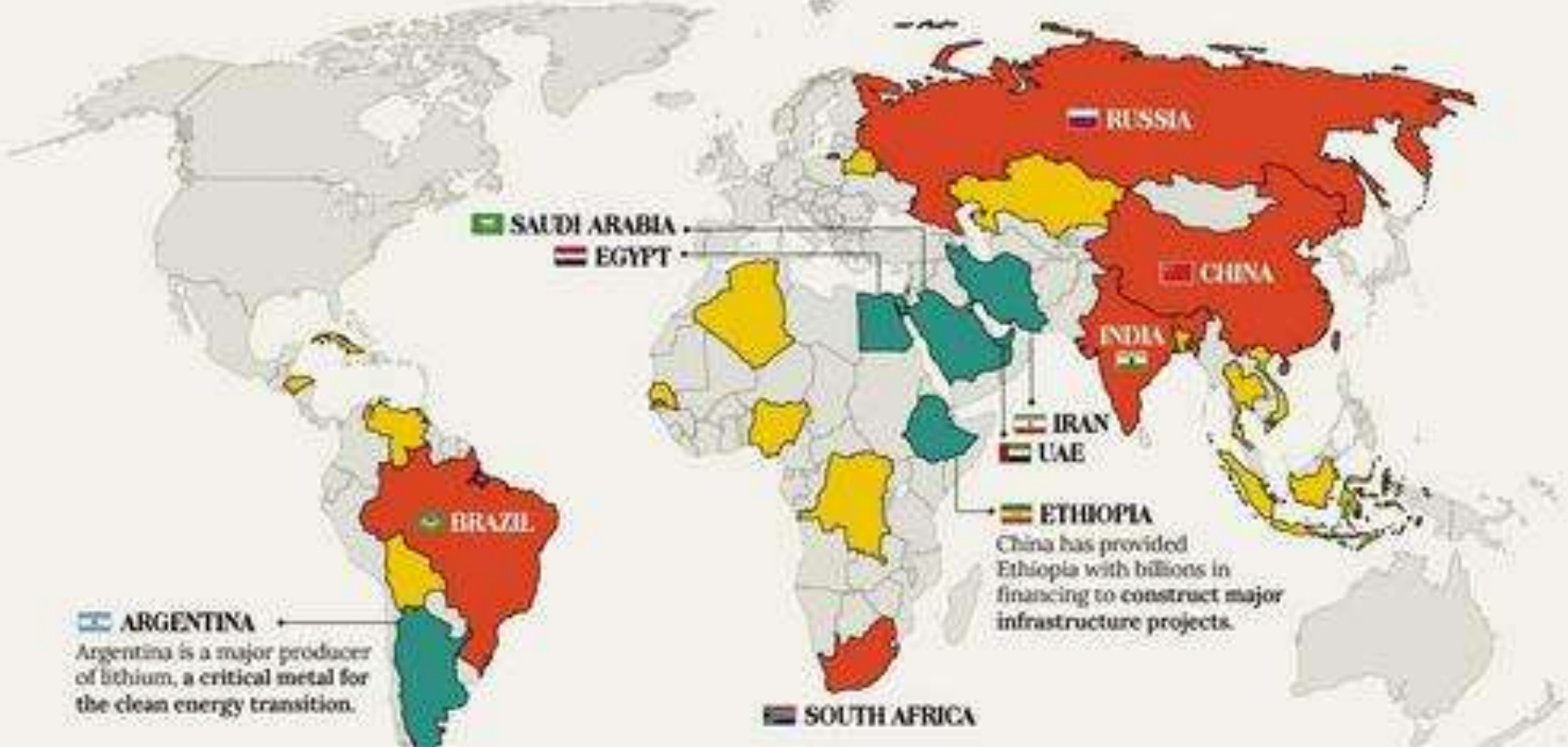


BRICS 2024

VISUALIZING THE 2023 BRICS EXPANSION

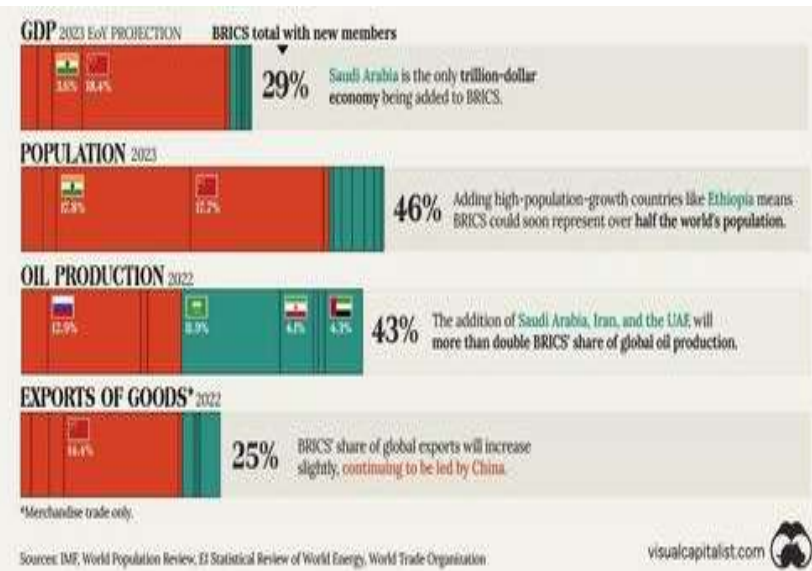
BRICS, a bloc of developing countries formed in 2010, is set to welcome six new members at the beginning of 2024.

▲ Members ▲ New Members ▲ Applied for membership



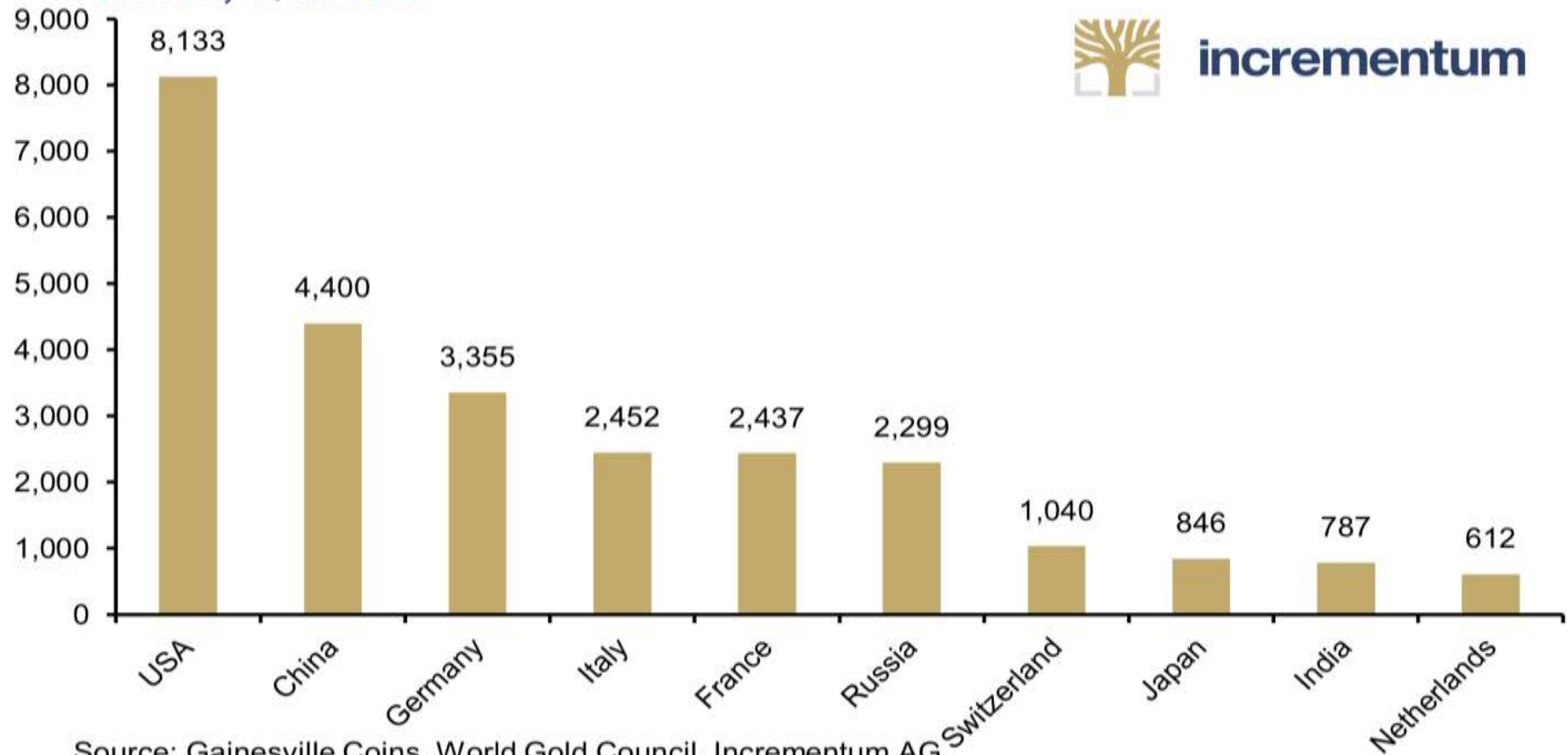
BRICS posiluje

- Po zahrnutí nových členů se očekávaný HDP mírně vyšplhá na **30,8 bilionu dolarů**, což stačí na globální podíl 29,3%.
- Čína a Indie, jsou jedinými zeměmi s více než 1 miliardou lidí.** Přidávají se Etiopie (126,5 milionu) a Egypt (112,7 milionu).
- BRICS by mohly překonat 50% světové populace**
- Saúdské Arábie představuje 12,9% světové produkce ropy. Podle údajů Energy Institute Statistical Review of World Energy za **rok 2022 vzroste podíl BRICS na produkci ropy z 20,4 % na 43,1 %.**
- Expanze BRICS zvýší podíl skupiny na globálním exportu (obchod se zbožím) z 20,2% na 25,1% .



Je nejvíc zlata v USA?

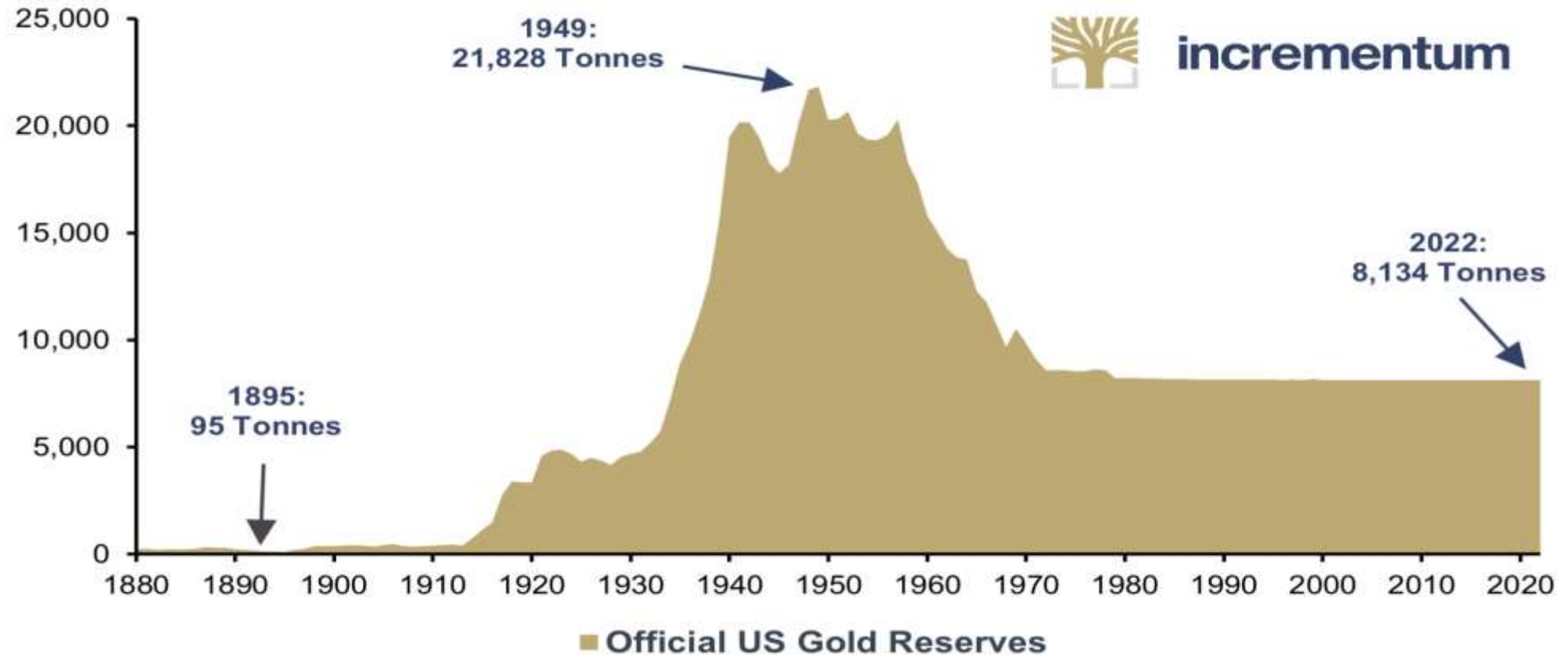
Top 10 Countries by Gold Reserves (China is an Estimate), in Tonnes, Q4/2022



Source: Gainesville Coins, World Gold Council, Incrementum AG

Je nejvíc zlata v USA?

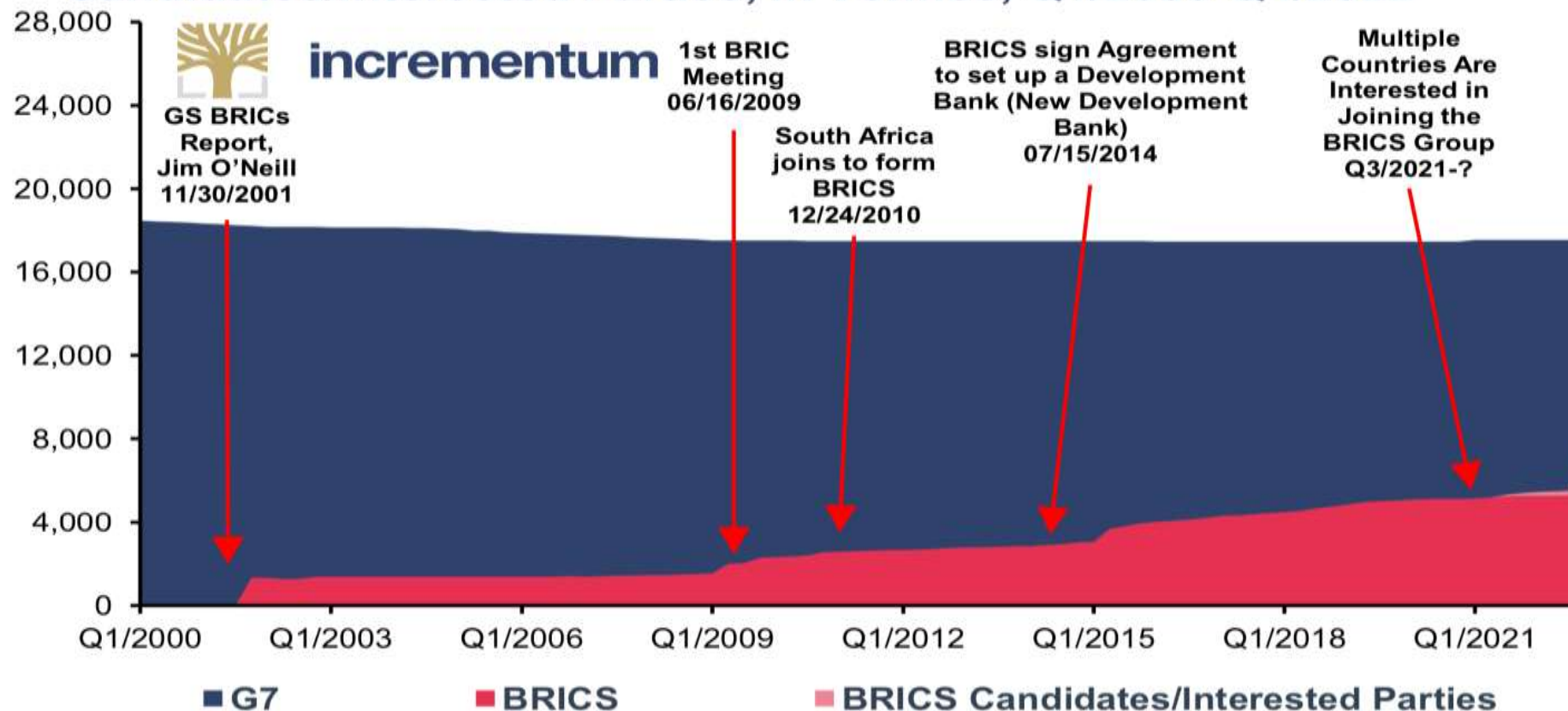
Official US Gold Reserves, in Tonnes, 1880-2022



Source: World Gold Council, Incrementum AG

Je možné že vznikne měna krytá zlatem ?

Global Gold Reserves, G7 and BRICS + BRICS Candidates/Interested Parties, in Tonnes, Q1/2000-Q4/2022



Source: World Gold Council, Incrementum AG

Hrozba 2.

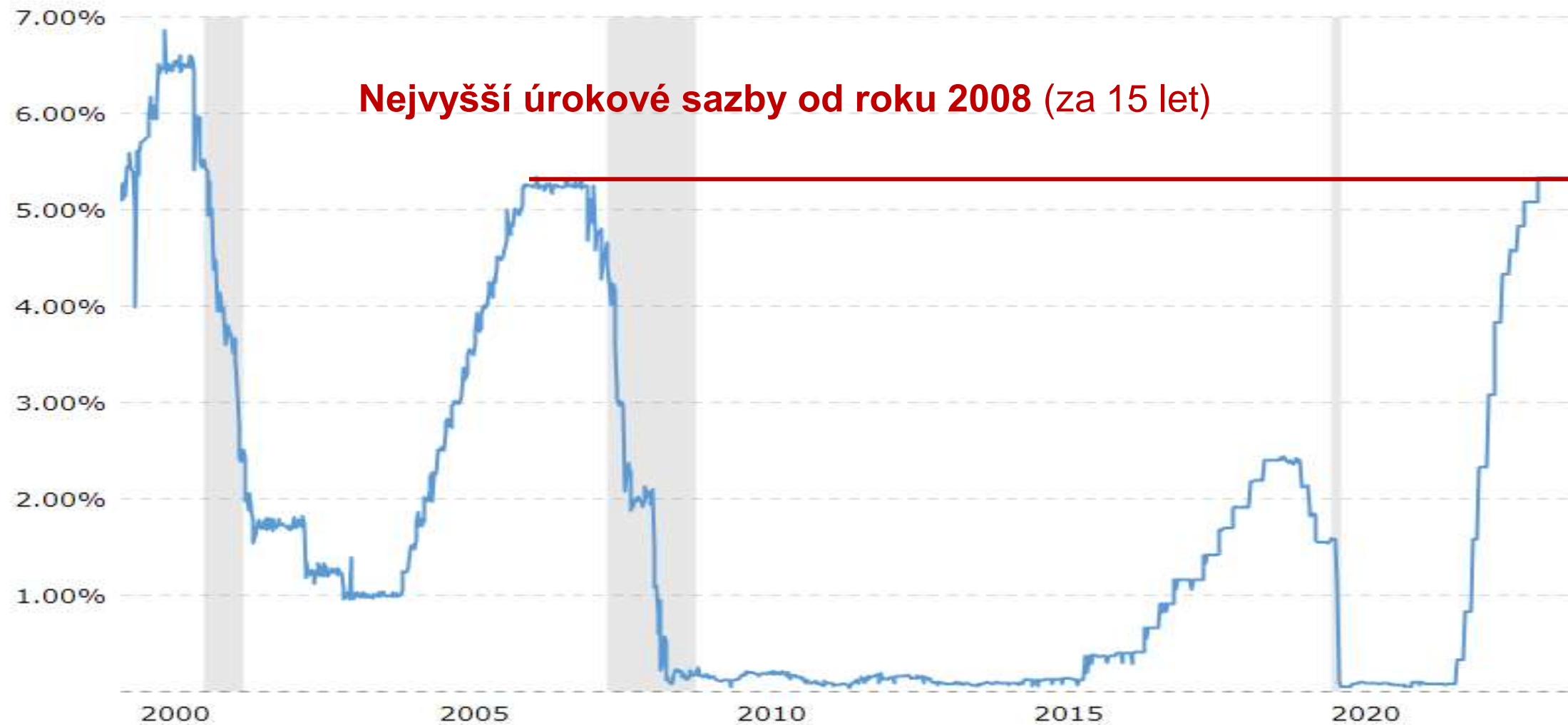
Růst zadlužení
a nesplácení dluhů
retailu



Schody do pekla...



Úrokové sazby FED a politika brzda plyn



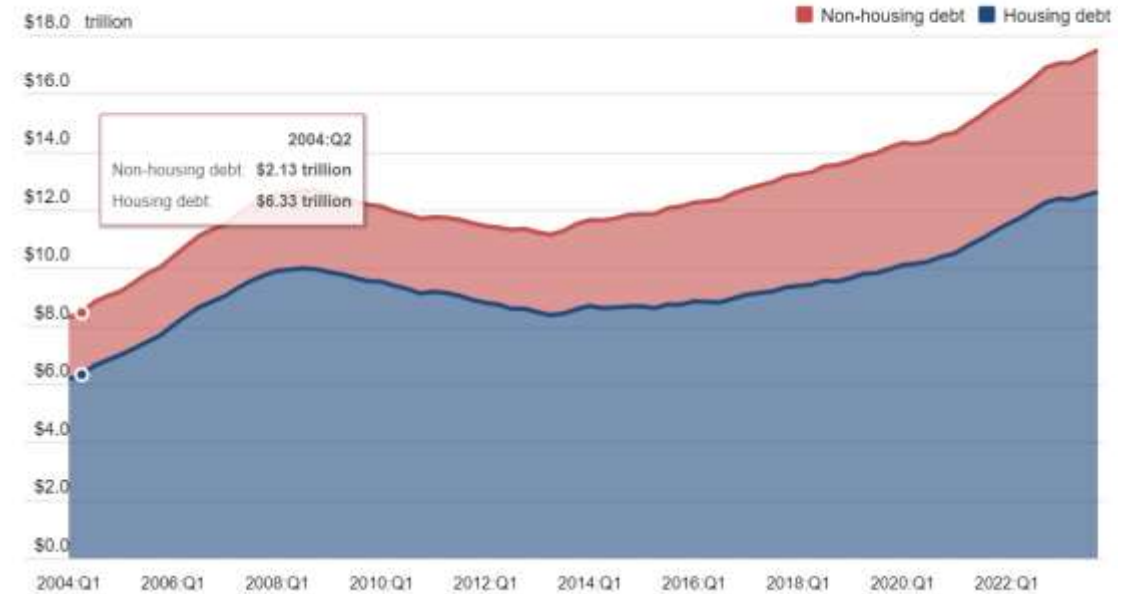
Úspory spotřebitelů USA - jsou velmi nízké...



Dluh domácností 4Q 2023 = 17,5 bil.USD

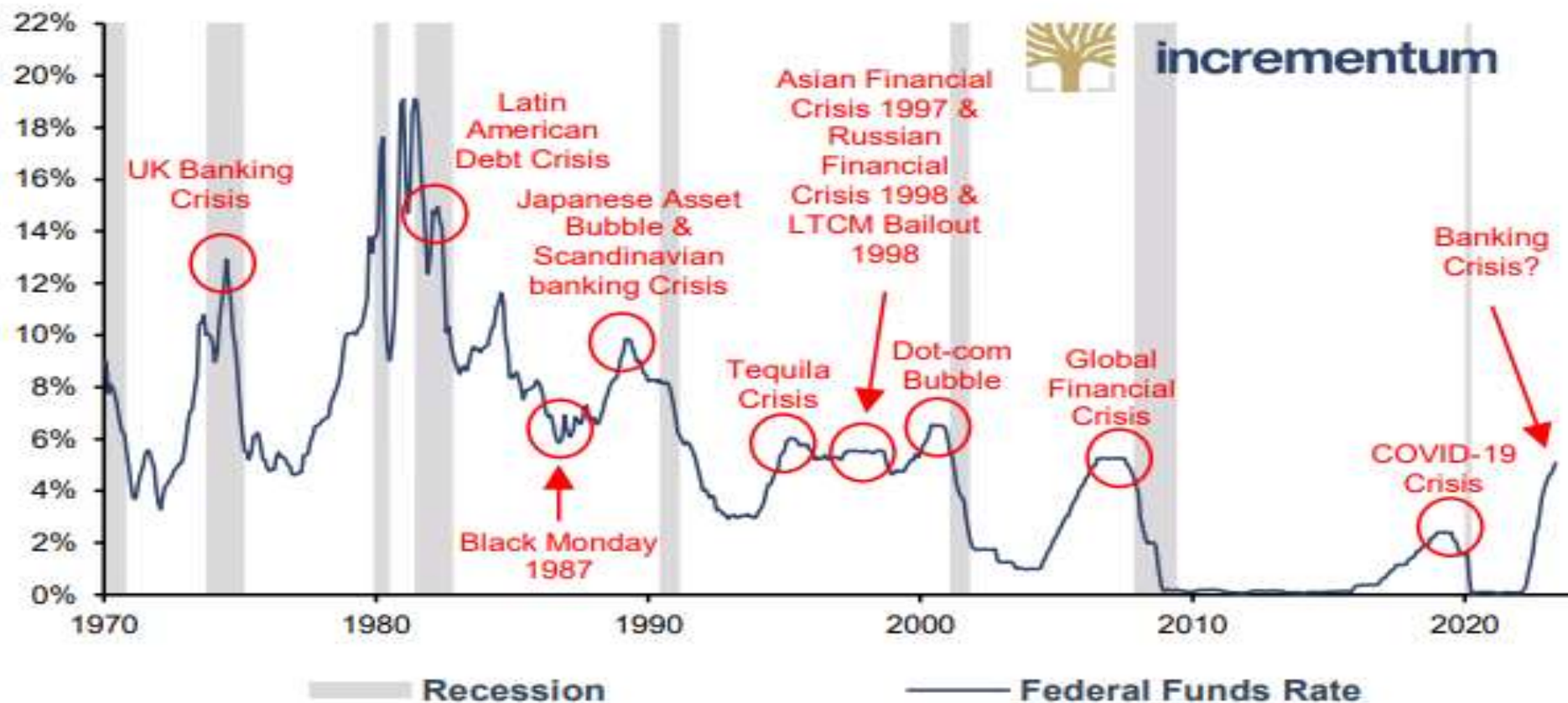
- Míra nesplácení roste
- **dluh domácností ve čtvrtém čtvrtletí roku 2023 vzrostl o 212 miliard dolarů a dosáhl 17,5 bilionu dolarů .**
- Zůstatky kreditních karet se za čtvrtletí zvýšily o 50 miliard USD na 1,13 bilionu USD,
- **zůstatky hypoték vzrostly o 112 miliard USD na 12,25 bilionu USD.**
- Zůstatky půjček na auta vzrostly o 12 miliard USD na 1,61 bilionu USD, a pokračují tak ve vzestupné trajektorii zaznamenané od roku 2011.
- Míra přechodu v delikvenci se zvýšila u všech typů dluhů kromě studentských půjček.

Total Debt Balance



FED – úrokové sazby a krize

Federal Funds Rate, 01/1970-05/2023



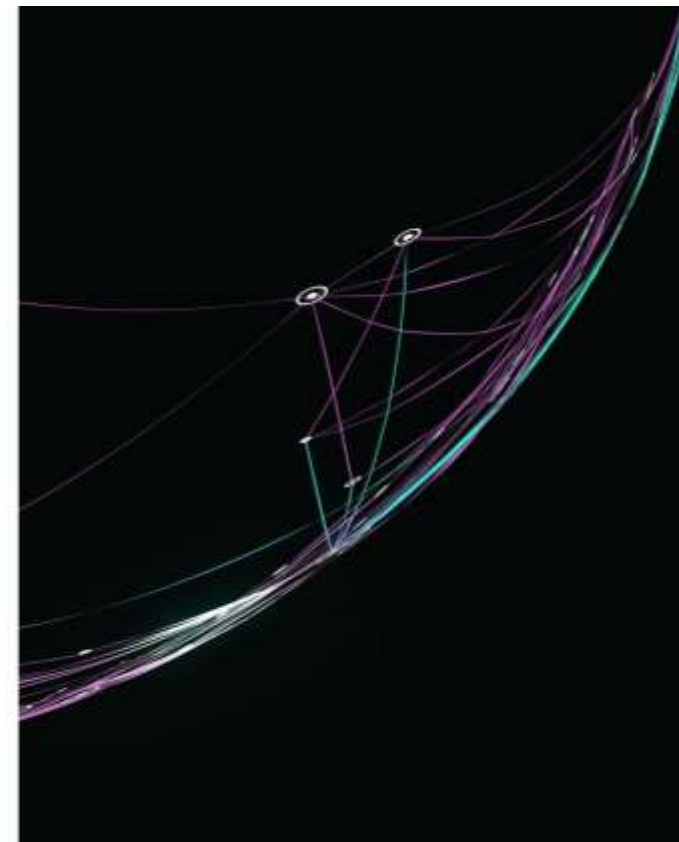
Source: Reuters Eikon, Incrementum AG

HROZBA 3.

konec programu

BTFP 5/2024

**BANK TERM
FUNDING
PROGRAM**



Dluhopisy jsou na vině...

- S růstem úrokových sazeb roste výnos, ale klesá cena.
- Pokud není splatnost jde o nerealizované ztráty. Pokud jej však banka musí odprodat, například z důvodu potřeby kapitálu dochází k realizované ztrátě.
- K těmto ztrátám na papírech dochází předvídatelně, když úrokové sazby rostou. Jak výnosy ve třetím čtvrtletí rostly, tržní ceny těchto dluhopisů klesaly a nerealizované ztráty se nahromadily.

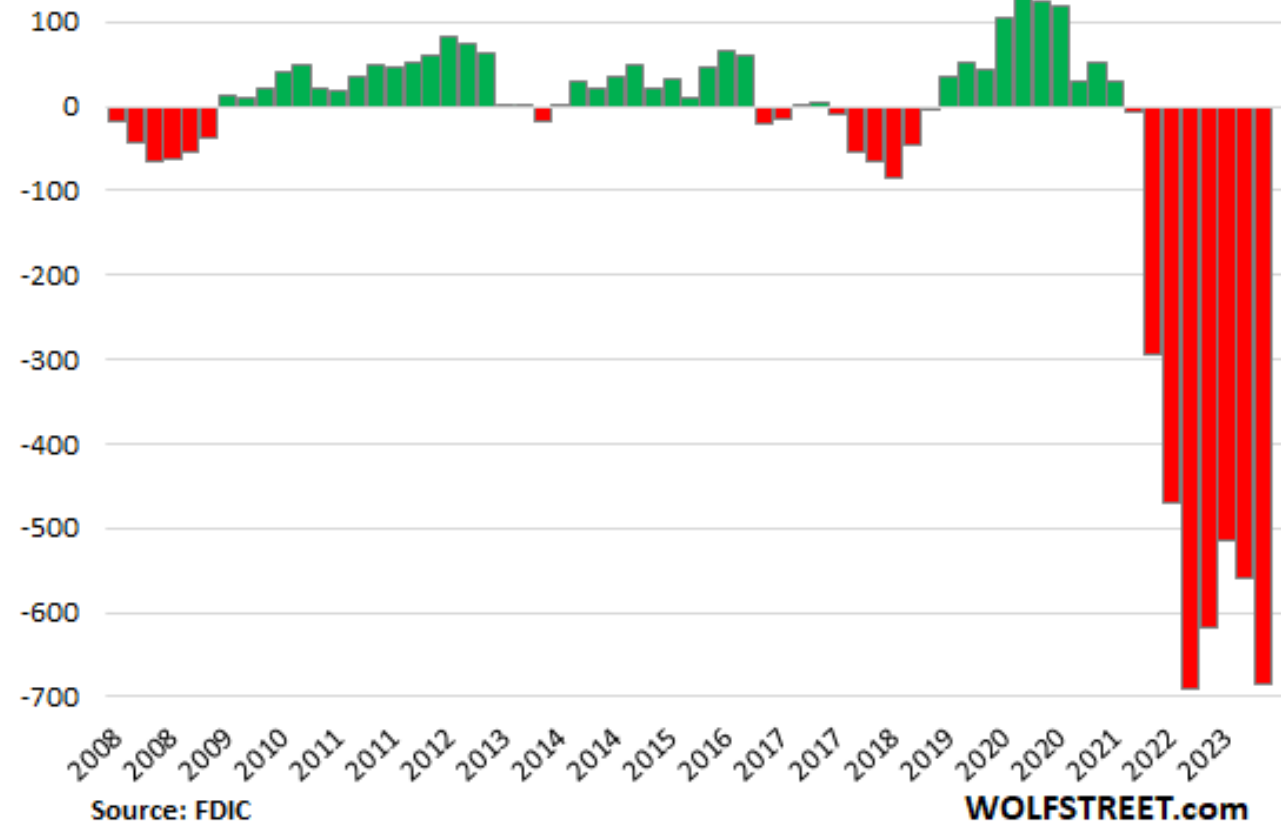


Problémy na obzoru...

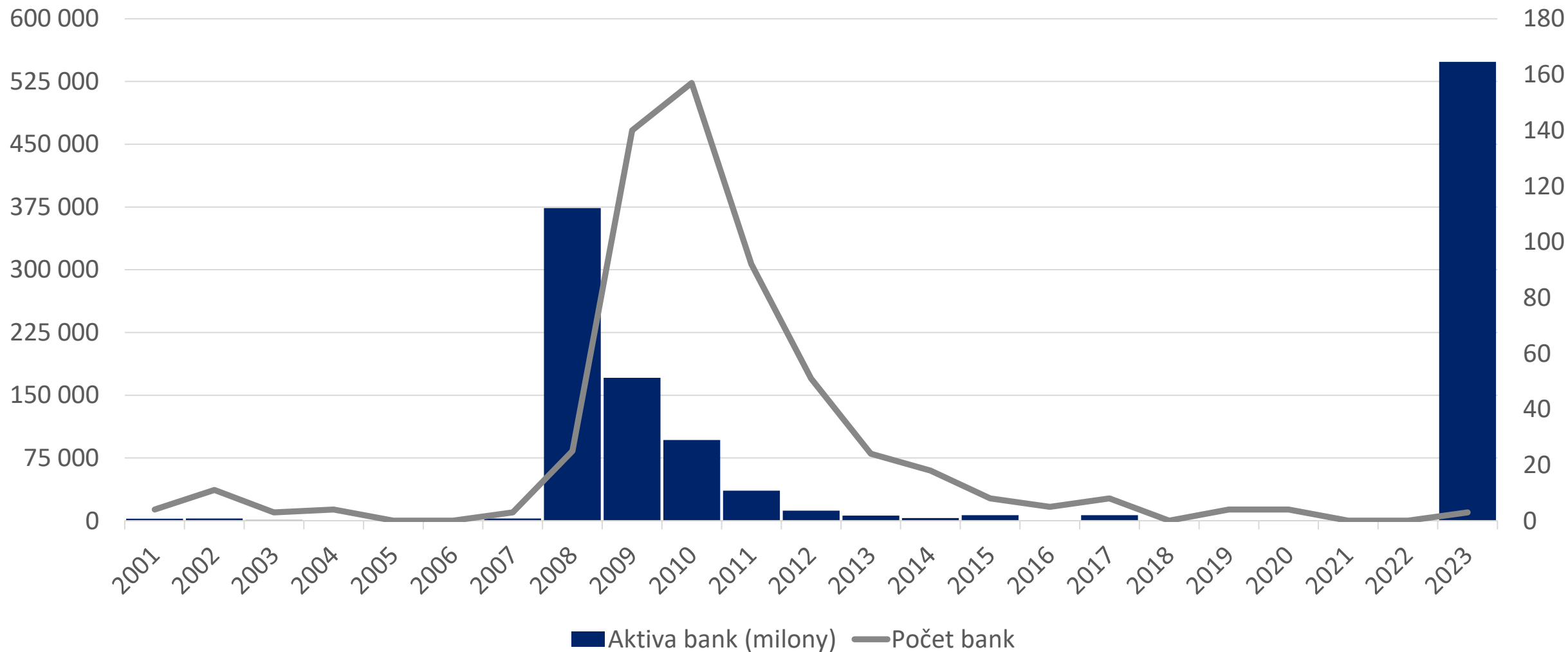
- „Nerealizované ztráty“ z cenných papírů (většinou státních cenných papírů a vládou zaručených MBS) v komerčních bankách pojištěných FDIC na konci třetího čtvrtletí **vyskočily** o 126 miliard USD (nebo o 22 %) oproti předchozímu čtvrtletí na **684 miliard USD**, podle údajů FDIC.

30. listopadu 2023

Unrealized Gains & Unrealized Losses on Securities
At Commercial Banks, \$ billion

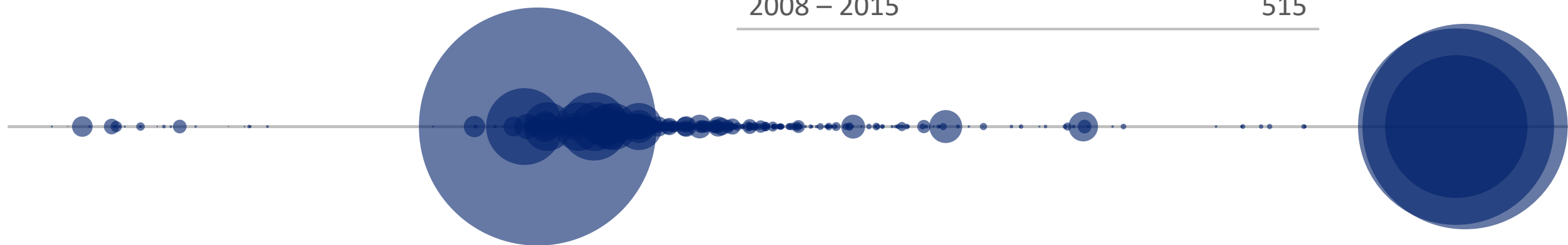


Krachy amerických regional. bank - jaro 2023



Krachy amerických komerčních bank

Období	Počet krachů bank
1929 – 1930	Cca 9 000
1980 – 1994	1 617
2008 – 2015	515



Rok / počet zkrachovalých bank / celková výše aktiv (miliard USD)

2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
4	11	3	4	0	0	3	25	140	157	92	51	24	18	8	5	8	0	4	4	0	0	3
2,4	2,7	1,0	0,2	0,0	0,0	2,6	373,6	170,0	96,5	36,0	12,1	6,1	3,1	6,7	0,3	6,5	0,0	0,2	0,5	0,0	0,0	548,5

FIDIC

- Systém FIDIC je tvořen z rezerv amerických bank.
- Největší vklady *SYSTÉMOVĚ DŮLEŽITÉ BANKY* = pátevní bankovní systém
- Přebírají padající banky (Bear sterns, First republic Bank)
- Systém BTFP = půjčka bankám namísto odprodeje dluhopisů
- **Půjčka BTFP končí v 5/2024**



Ever Grande – největší developer světa



- China Evergrande je Lehman Brothers realitního trhu východní polokoule.
- **Akcie New York Community Bancorp klesly o rekordních 38 %** po tom co snížili dividendu a vytvořili zásoby rezerv
- Důsledkem se stáhl regionální bankovní index KBW k nejhoršímu dni od pádu banky Silicon Valley
- **Tokijská Aozora Bank se propadla o 20 %** poté, co varovala před ztrátou spojenou s investicemi do komerčních nemovitostí v USA.
- **Deutsche Bank hlásí, že více než čtyřnásobně zvyšuje své rezervy na ztráty z prodeje nemovitostí v USA.**
- **Moody's uvedla, že po střeďečném vývoji situace přezkoumává, zda nesníží úvěrový rating společnosti New York Community Bancorp na úroveň "junk", tedy „prašivý“ stupeň**

Kola se točí dál....

- V USA 14 % z trhu s úvěry na komerční nemovitosti v hodnotě 2,7 bilionu dolarů a dokonce 44 % všech úvěrů na kancelářské prostory má v současné době nesplacené zůstatky úvěrů vyšší než hodnota nemovitostí.
- **Banky jsou tak ohroženy bezprostředním nesplácením.**
- Podle zprávy JPMorgan z 4/2023 tvoří úvěry na komerční nemovitosti 28,7 % aktiv malých bank. V současné době je to však u některých bank 44 % aktiv
- **To, co v roce 2008 představovaly hypotéky na bydlení, nyní představují úvěry na komerční nemovitosti.**
- Nejhuř postižený propadem cen a nesplácením úvěrů je sektor kancelářských budov, protože během pandemie se lidé naučili pracovat z domova





New York komunita Bankcorp

- Za 7 dní pád o 60 %
- New York Komunity Bankcorp převzala Signiture bank
- New York Community Bancorp uvedla, že 8,3 % jejích úvěrů na byty je považováno za kritické

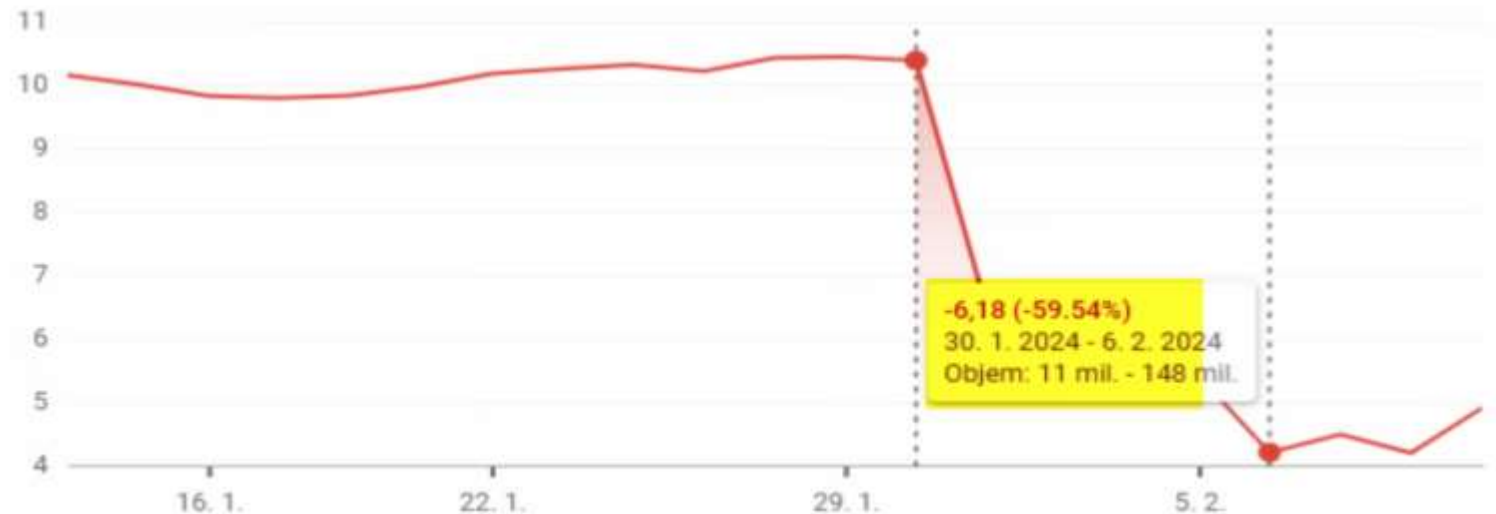
New York Community Bancorp, Inc.

4,90 \$ ↓51,72 % -5,25 1M

Po skončení obchodovania: 4,93 \$ (↑0,61 %) +0,030

Zatvorené: 9. 2., 19:59:54 UTC-5 · USD · NYSE · Vylúčenie

1D 5D 1M 6M YTD 1R 5R MAX



Ztráty regionálních bank USA k 6.2. a úrokové sazby

US Regional Bank Stocks 1 Month Into 2024:

1. NY Community Bank, [\\$NYCB](#): -60%
2. Valley National Bank, [\\$VLY](#): -25%
3. Metropolitan Bank, [\\$MCB](#): -15%
4. HarborOne, [\\$HONE](#): -14%
5. Comerica Bank, [\\$CMA](#): -13%
6. Zions Bank, [\\$ZION](#): -12%
7. Western Alliance, [\\$WAL](#): -11%
8. Citizens... [Show more](#)

10:37 PM · Feb 6, 2024



Problémy systému

- Úroky jsou stále vysoké
- **Pomoc pro banky má skončit 11.5. 2024**
- Ztráty bank jsou stejné jako před rokem
- **Kromě rizika splátek hypoték se nově objevuje riziko komerčních nemovitostí**



Jerome Powell

„Komerční nemovitosti v USA představují zvládnutelný problém, který by však mohl vést k zavření některých regionálních bank“.



Janet Yellenová očekává další stres bank

- Americká ministryně financí Janet Yellenová uvedla, že očekává další stres bank a finanční ztráty ze slabosti na trhu komerčních nemovitostí.
- *"Doufám a věřím, že to neskončí jako systémové riziko pro bankovní systém. Expozice největších bank je poměrně nízká, ale mohou existovat menší banky, které jsou tímto vývojem stresované."*
- *8. února 2024 Reuters*



Pokles cen komerčních nemovitostí USA

- Aon Center, třetí nejvyšší kancelářská věž v Los Angeles, se nedávno prodala za 147,8 milionu dolarů, což je přibližně o 45 % méně než její předchozí kupní cena v roce 2014. Podobným tempem klesá hodnota řady komerčních nemovitostí napříč Spojenými státy.
- Nejhuř postižený propadem cen a nesplácením úvěrů je sektor kancelářských budov, protože během pandemie se lidé naučili pracovat z domova



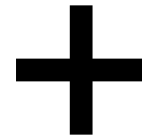
Evropa

- Z dat společnosti Morningstar vyplývá, že celková čistá hodnota aktiv, která jsou v Evropě v držení otevřených a burzovně obchodovaných nemovitostních fondů, klesla od prosince 2022 do konce roku 2023 o více než deset procent na 180,7 miliardy eur.
- Evropská centrální banky (ECB) navíc bije na poplach, že realitní fondy představují hrozbu pro finanční stabilitu, protože na trhu komerčních nemovitostí v eurozóně se podílejí ze 40 procent.



Dva problémy x dvě řešení

- Vysoké úrokové sazby způsobují nesplácení úvěrů



- regionální banky jsou na kolenou a nad vodou je drží podpora FIDIC
- Ale FIDIC v 5/2024 končí

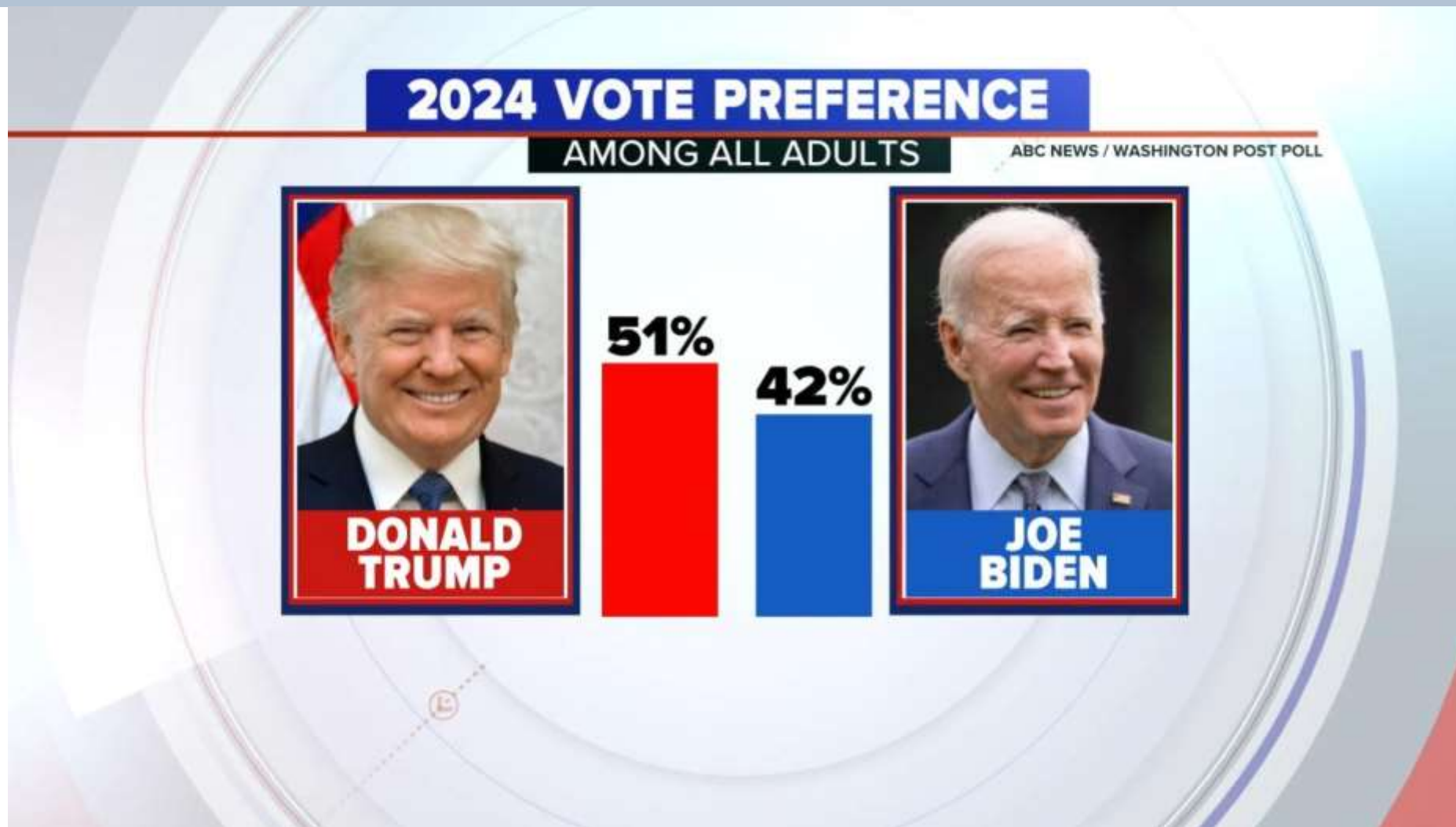
A) Systém se nechá spadnout - tvořivá destrukce – ozdravný systém

B) - Vytvoří se záchranný plán – prodlouží se podpora FIDIC

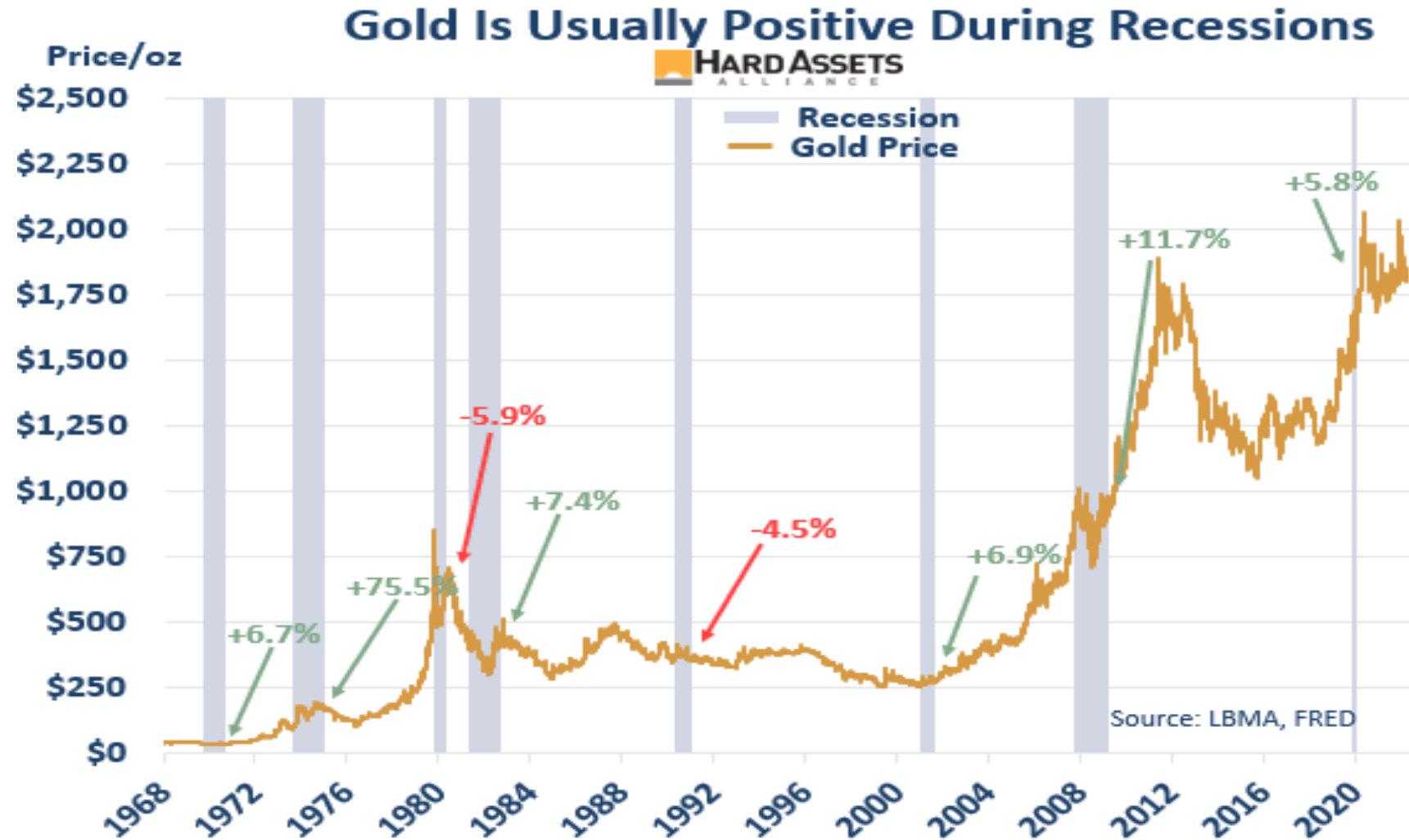
- Velké banky převezmou ty regionální banky

- tlak na snížení úrokových sazeb

Volby USA

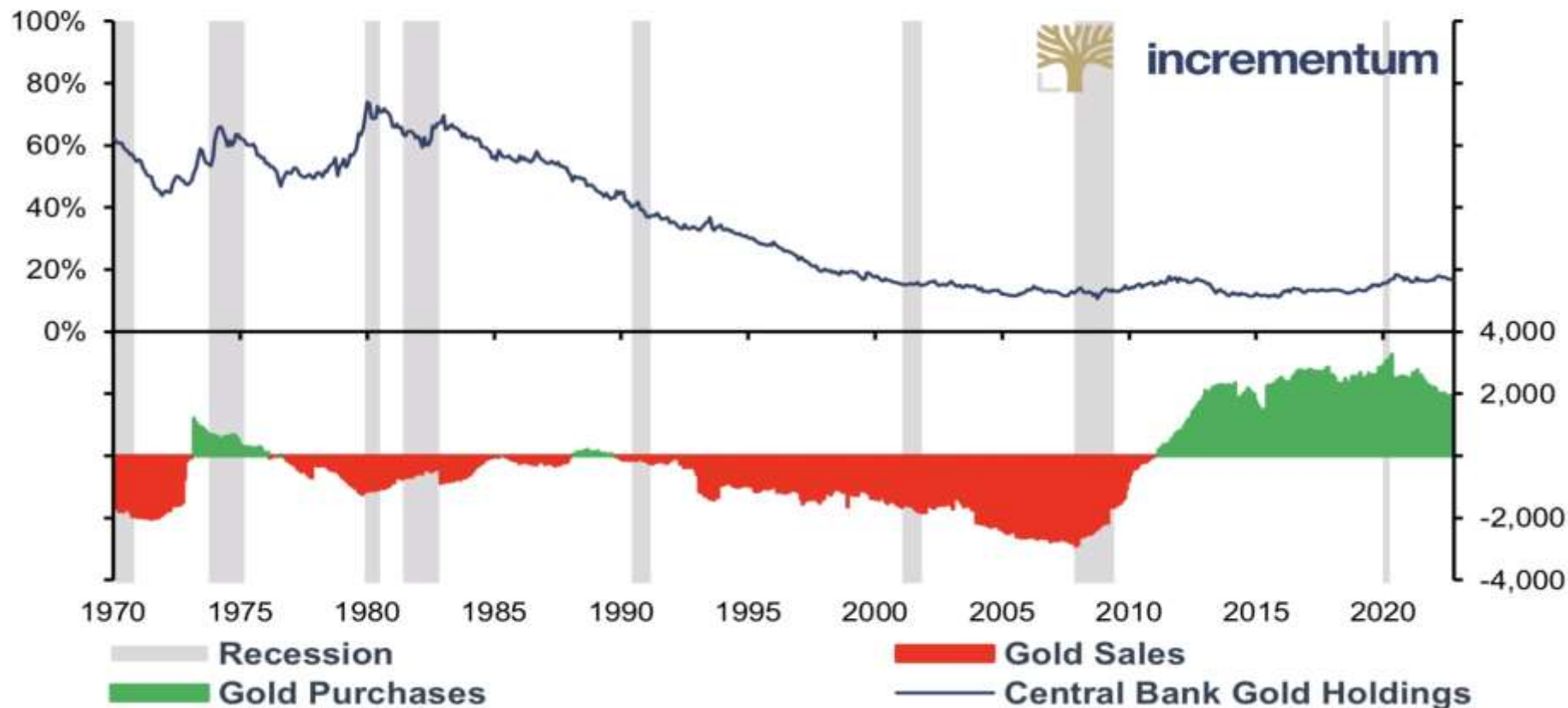


Je zlato pojistka pro tuto dobu....???



Je možné že vznikne měna krytá zlatem ?

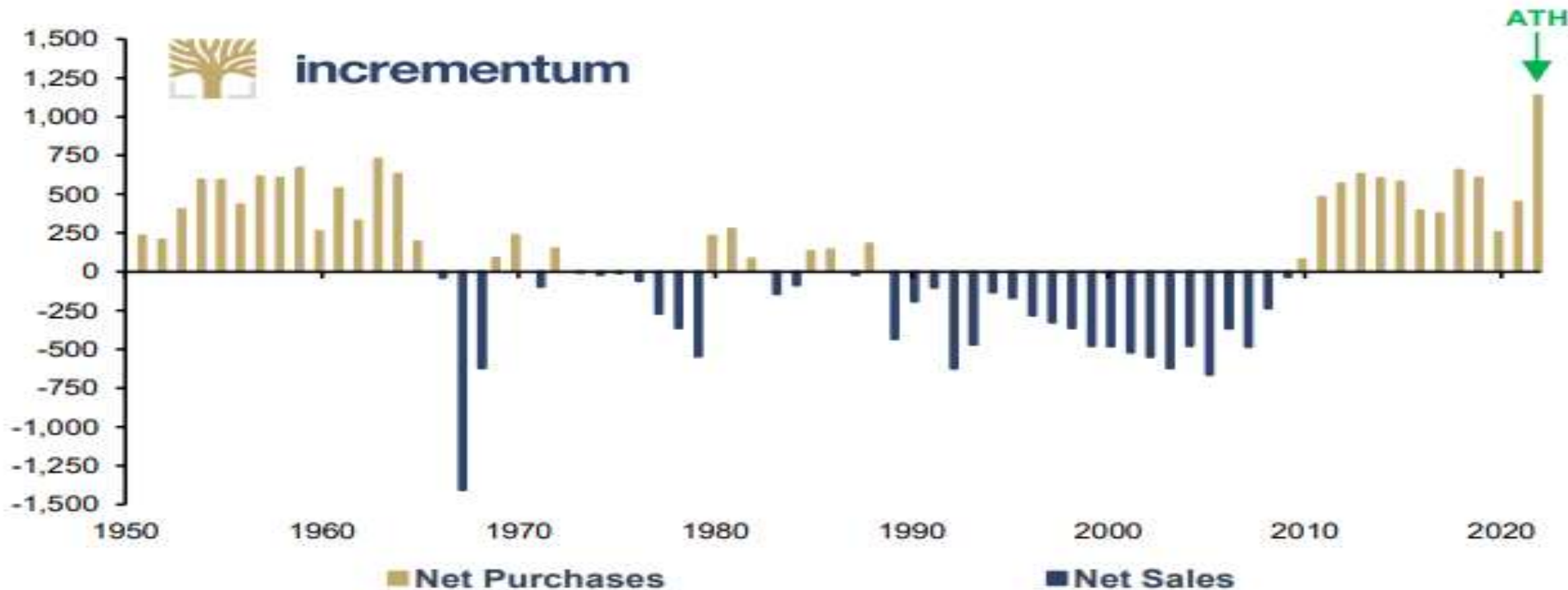
Central Bank Gold Holdings (lhs), as a % of Foreign Reserves, and 5 Year Rolling Gold Purchases (rhs), in moz, 01/1970-10/2022



Source: Crescat Capital, Reuters Eikon, Incrementum AG

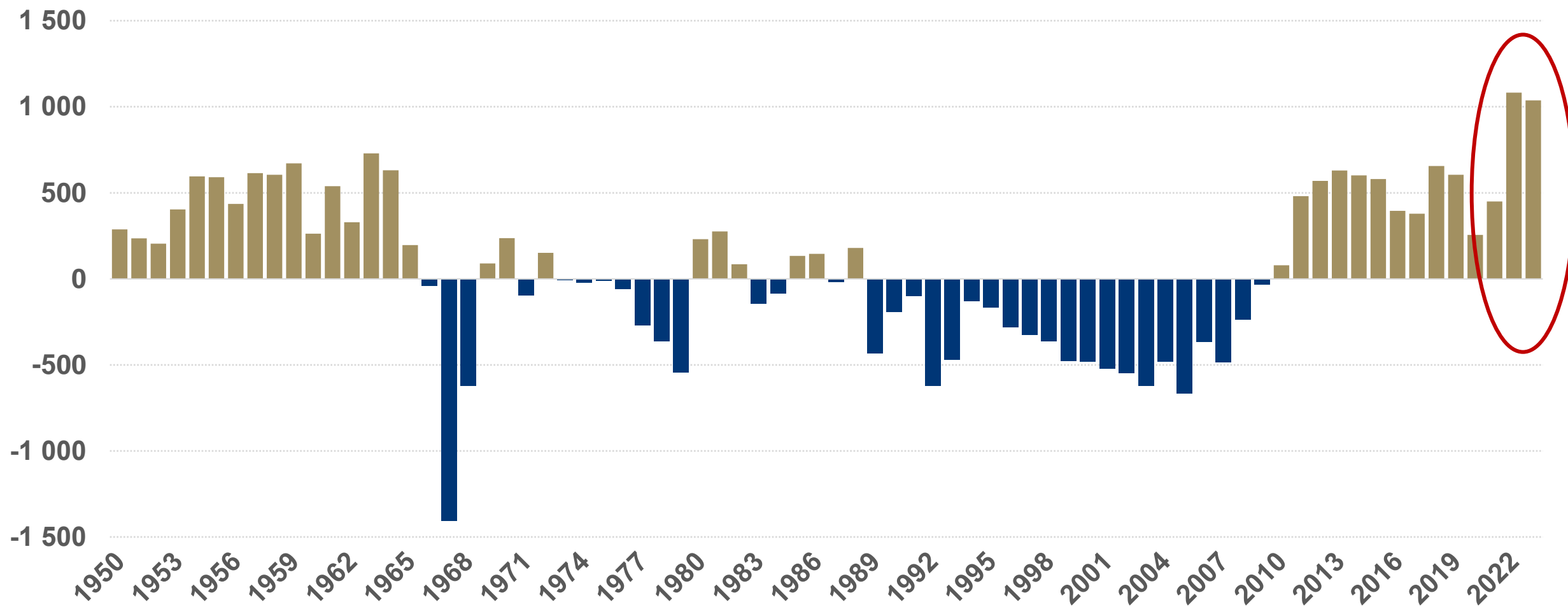
Nákupy fyzického bankami za 72 let = ATH

Global Central Bank Gold Purchases, in Tonnes, 1950-2022



Source: World Gold Council, Incrementum AG

Nákupy fyzického bankami za 72 let = ATH



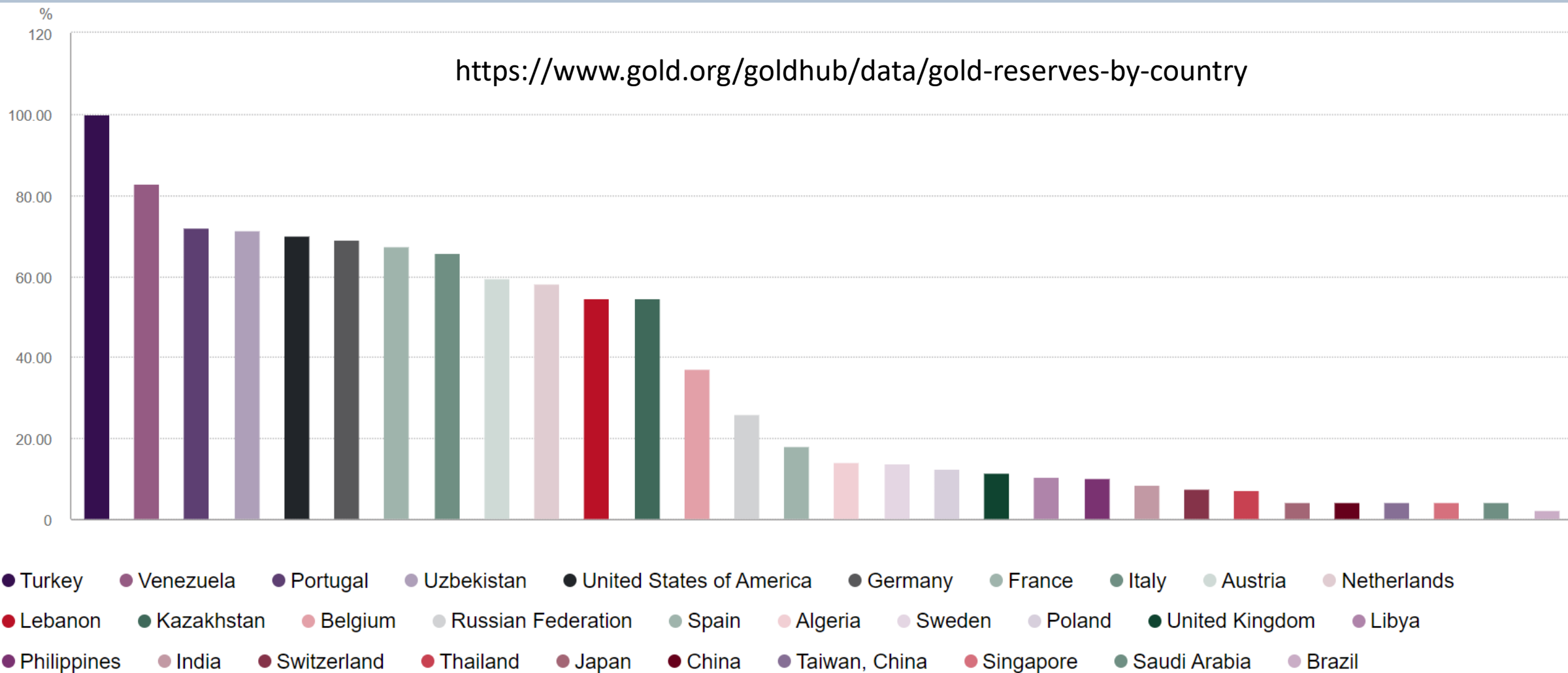
Centrální banky a množství zlata v rezervách

- USA, Německo, Francie, Itálie drží $\frac{2}{3}$ devizových rezerv ve zlatě
- Rusko drží $\frac{1}{4}$ devizových rezerv ve zlatě

Zdroj: <https://www.gold.org/goldhub/data/gold-reserves-by-country>

% zlata z rezerv centrální bank

<https://www.gold.org/goldhub/data/gold-reserves-by-country>



J.P. Morgan to vidí pozitivně... 4Q roku 2024 cena 2 175 \$/oz.

- J.P.Morgan - zlato a stříbro zastíní zbytek kovo-sektoru.
- Klíčové faktory pro rok 2024:
 - **snižování sazeb Fed**
 - **klesající reálné výnosy v USA.**
 - **zlato dosáhne ve 4Q cenu průměru 2 175 \$/oz.**
- *„Napříč všemi kovy máme nejvyšší přesvědčení o býčí střednědobé prognóze pro zlato i stříbro v průběhu roku 2024 a v první polovině roku 2025, i když načasování vstupu bude i nadále kritické,“* řekl Gregory Shearer ze společnosti J.P. Morgan ve svém prosincovém tržním výhledu.

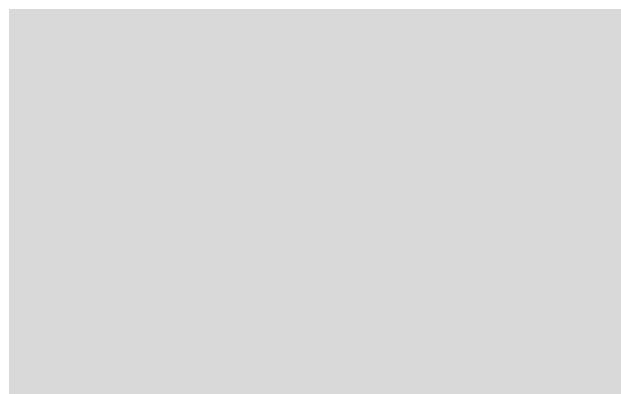


UBS a Wells Fargo „jdou“ nad 2 100 \$/oz.

- Největší švýcarská banka UBS naopak očekává, že cena zlata dosáhne do konce roku rekordu 2 150 dolarů, jakmile se začnou snižovat úrokové sazby v USA.
- Americká velkobanka Wells Fargo spravující majetek za 1,7 bilionu dolarů vzhledem k tomu, že ekonomika zpomaluje, očekává se, že cena drahého kovu se na začátku roku 2024 ustálí, než se do konce roku vyšplhá na téměř 2 200 dolarů za unci.



DĚKUJI ZA POZORNOST.



Najdete nás na:

